

VARALLISUUS ja VARALLISUUSEROT Suomessa

Varallisuuserot lähtivät Suomessa kasvuun tuloerojen tapaan 1990-luvun puolivälissä. Varakkaimpien varallisuus ja ylimmät varallisuusosuudet ovat jatkaneet kasvuaan myös finanssikriisin jälkeisenä aikana. Tätä on tärkeää korostaa, koska ylimmät tulo-osuudet eivät enää ole kasvaneet tällä ajanjaksolla. Nettovarallisuuden ja käytettävissä olevan tulon suhde on kasvanut 1980-luvun lopusta lähtien. Huomionarvoista on myös se, että nettovarallisuus/tulosuhde on jatkanut kasvuaan talouden taantuman aikana. Lisäksi rahoitusvarallisuuden osuus on kasvanut kokonaisvarallisuudesta. Rahoitusvarallisuus on kasvanut erityisesti kaikkein varakkaimmilla.

ARTIKKELI

MARJA RIIHELÄ
Erikoistutkija
VATT
marja.riihela@vatt.fi

RISTO SULLSTRÖM*
VTL

MATTI TUOMALA
Professori
TAMPEREEN YLIOPISTO
matti.tuomala@uta.fi

Kuvat
MAARIT KYTÖHARJU

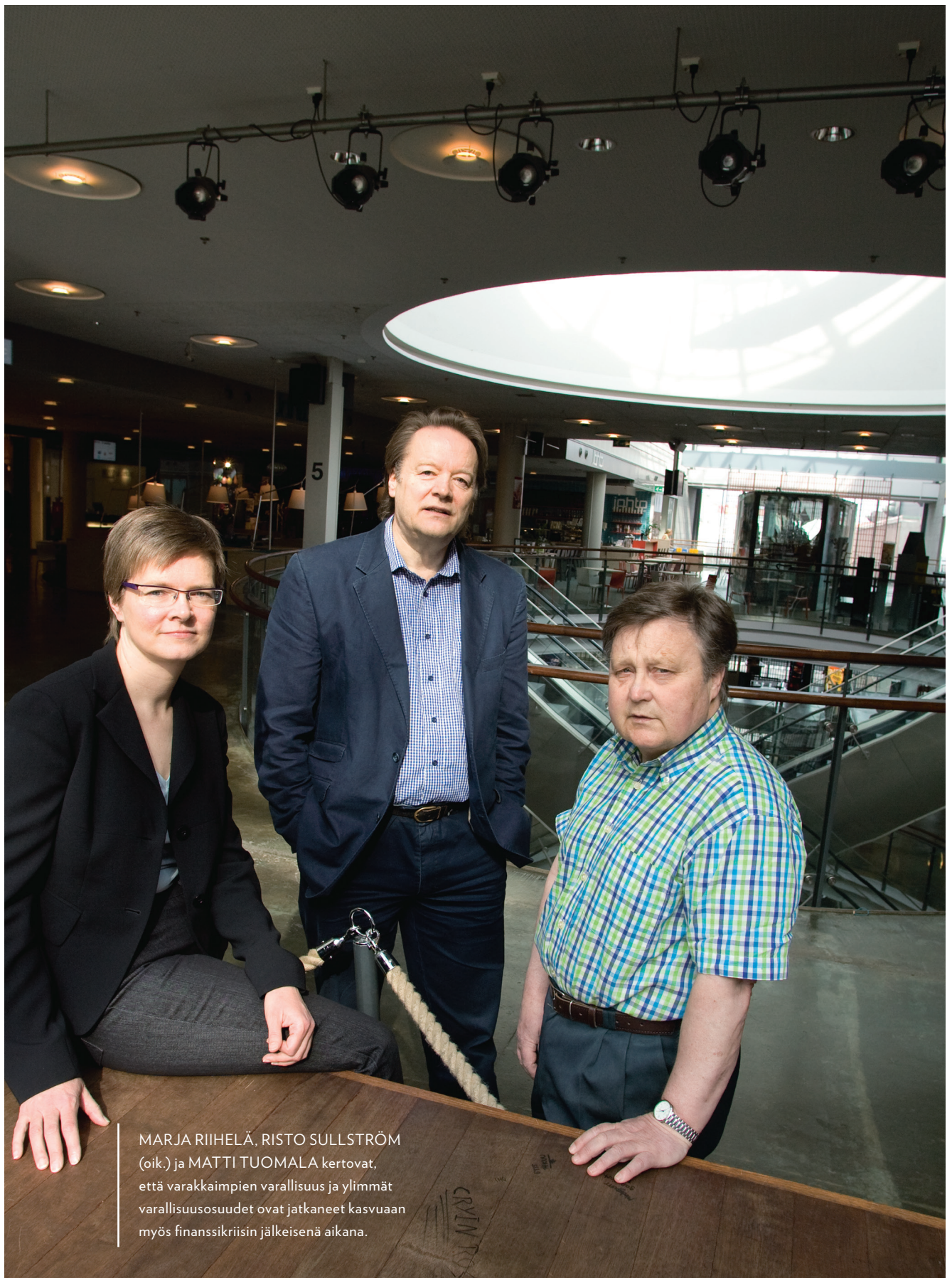
1990-luvun laman jälkeisellä kymmenvuotisjaksolla tuloerojen kasvu Suomessa oli OECD-maiden nopeinta. Erityisesti 1990-luvun loppupuolella tapahtunut kasvu ylimmissä tuloissa ja niiden osuuksissa kaikista tuloista oli verojärjestelmämme vauhdittamana poikkeuksellista maamme taloushistoriassa (RIIHELÄ YM. 2015). Poikkeuksellista oli myös ylimpien tulojen koostumuksen muuttuminen hyvin lyhyessä ajassa valtaosaltaan pääomatuloiksi. Tätäkin ilmiötä selittää verotus; vuoden 1993 vero-uudistuksessa pääomatulojen veroaste jäi selvästi alemmaksi kuin suurten ansiotulojen veroaste, joten ansiotuloja kannatti muuntaa pääomatuloiksi¹. Eriytetystä verojärjestelmästä johtuen keskimääräiset veroasteet laskivat eniten ylimmissä tuloissa. Vuodesta 1993 vuoteen 2000 käytävissä olevien tulojen kokonaiskasvusta meni tulonsaajien ylimmälle 1 prosentille noin viidennes.

2000-luvun ensimmäisen vuosikymmenen lopulla tuloerot näyttävät asettuneen pysyvästi korkeammalle tasolle. Entä varallisuuserojen kehitys? Kasvoivatko varallisuuserot? Määrittelemme kuitenkin ensin, mitä tarkoitamme varal-

lisuudella. Nettovarallisuus on kaikkien omistusten varanto eli bruttovarallisuus vähennettynä veloilla. Varallisuus voi olla itse työllä ja säästämällä hankittua. Varallisuus voi myös olla seurausta hyvästä onnesta. Usein suurten varallisuuksien taustalla on merkittäviä perintöjä. Ei lie yllättävää, että kaikista tuloista suurituloisimpien saamien tulojen osuuksien eli ylimpien tulo-osuuksien ennätysellinen kasvu näkyi myös ylimpien varallisuusosuuksien kasvuna.

**”Ylimpien tulo-osuuksien
ennätysellinen kasvu
näkyi myös ylimpien
varallisuusosuuksien
kasvuna.”**

Varallisuudesta ja varallisuuseroista tietomme ovat huomattavasti puutteellisemmat kuin tuloista ja tuloeroista. Verotuksen yhteydessä on varallisuudesta kerätty tietoa jo vuodesta 1920 lähtien, jolloin tulo- ja omaisuusvero tuli voimaan. Varallisuusveron keräämisen ansiosta varallisuuserojen kehityksestä on olemassa tietoa myös pitemmältä ajalta.



MARJA RIIHELÄ, RISTO SULLSTRÖM
(oik.) ja MATTI TUOMALA kertovat,
että varakkaimpien varallisuus ja ylimmät
varallisuusosuudet ovat jatkaneet kasvuaan
myös finanssikriisin jälkeisenä aikana.

Vuotuisen varallisuusveron lakkauttamisen mukana vuonna 2005 poistui tämä tietolähde.

Vuodesta 1987 lähtien vuosilta 1988, 1994, 1998, 2004, 2009 ja 2013 Tilastokeskus on kerännyt muuta kautta tietoa kotitalouksien varallisuudesta (Varallisuustutkimus, VT). Tämä tieto ei ole täysin vertailukelpoista aiemman varallisuuden verotusarvoihin perustuvan aineiston kanssa. Verotusarvot ovat aliarvostettuja todelliseen varallisuuteen verrattuna. Toisaalta Tilastokeskuksen varallisuustutkimuksen aineistossa varakkaimpien edustus otoksessa on puutteellinen.

Varakkaimpien varallisuuden aliarvioinnista VT:ssa saa hyvän kuvan, jos vertaa otoksen suurinta nettovarallisuushavaintoa vuodelta 2004 ja Ylen verokoneen (2006) verotusarvojen perusteella varakkaimman 500 verotusyksikön ryhmää vuonna 2005. Se on viimeinen vuosi, jolloin varallisuusveron ansiosta veronalaisesta varallisuudesta saatiin tietoa. Lisäksi tiedämme talouslehti Forbesin ”miljonäärilistalla” olevien suomalaisten varallisuuden olevan aivan eri luokkaa kuin VT:n varakkaimman suurin varallisuus. Näin ollen ylimmät varallisuusosuudet ovat todellisuudessa huomattavasti suurempia. Tämä seikka on syytä pitää mielessä arvioitaessa varallisuuserojen muutoksia VT-aineiston perusteella.

Varakkaimpien osuus kokonaisvarallisuudesta kääntyi nousuun 1990-luvun puolivälissä.

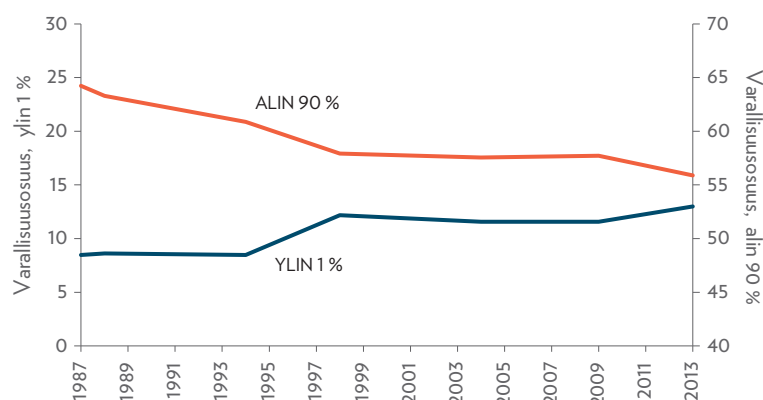
Verotustietoihin perustuvan varallisuustiedon ja Tilastokeskuksen varallisuusaineiston tietojen perusteella voidaan sanoa jotakin varallisuuserojen kehityksestä pitemmällä aikavälillä. **TUOMALA JA VILMUNEN (1988)**² arvioivat varakkaimman yhden prosentin varallisuusosuuden pudonneen 32 prosentista 17,6 prosenttiin vuodesta 1968 vuoteen 1983. Ilmeinen syy tähän kehitykseen oli asuntovarallisuuden laajentuminen koko väestön keskuudessa.

Verotusarvoihin perustuvan aineiston avulla aikavälillä 1987–2005 **TÖRMÄ-LEHTO (2015)** arvioi ylimpien varallisuusosuuksien lähteneen kasvuun ylimpien tulo-osuuksien tavoin 1990-luvun puolivälin jälkeen. Varallisuustutkimus aikaväliltä 1987–2013 vahvistaa saman ilmiön. Varakkaimman prosentin siivu oli

kasvanut tänä aikana 8,5 prosentista 13 prosenttiin³. Myös seuraava 9 prosenttia oli kasvattanut osuuttaan 27,3 prosentista 31,1 prosenttiin. Alin 90 prosenttia oli taas menettänyt osuuttaan 64,2 prosentista 55,9 prosenttiin (kuvio 1)⁴.

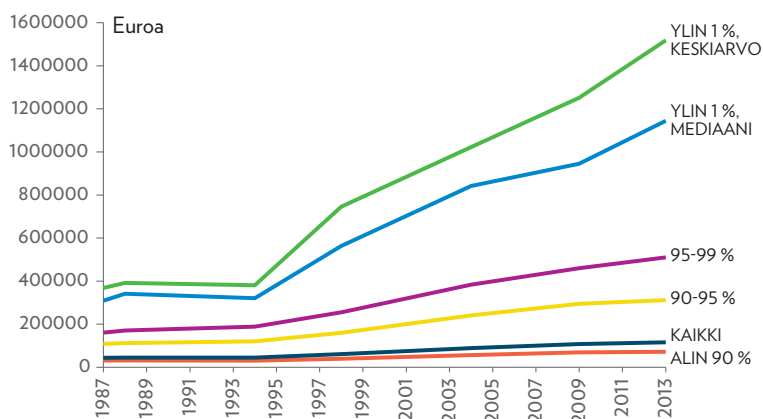
Ylimmät varallisuusosuudet ovat Suomessa seuranneet U-kirjaimen muotoista

Kuvio 1. Nettovarallisuuden osuudet ylimmässä 1 prosentissa ja alimmassa 90 prosentissa.



Lähde: Tilastokeskus, Varallisuustutkimukset 1987–2013.

Kuvio 2. Nettovarallisuus keskimäärin ylimmässä 1 prosentissa, seuraavassa 4 prosentissa (95–99 %), sitä seuraavassa 5 prosentissa (90–95 %), alimmassa 90 prosentissa ja kaikilla.



Lähde: Tilastokeskus, Varallisuustutkimukset 1987–2013.

VARAKKAIMPIEN OSUUS KOKONAISVARALLISUUDESTA ON KOHONNUT MYÖS FINANSSIKRIISIN JÄLKEEN.

kehitystä. 1960-luvulta aina 1990-luvun alkupuolelle osuus pieneni. Osuuden kasvu käynnistyi samoihin aikoihin, kun ylimmät tulo-osuudet lähtivät voimakkaaseen kasvuun. Toisin kuin ylimmät tulo-osuudet, ylimmät varallisuusosuudet ovat jatkaneet kasvuaan vielä talouskriisin puhkeamisen jälkeenkin (kuvio 1).

VARALLISUUDEN KEHITTYMINEN 1987–2013 VARALLISUUSTUTKIMUKSEN MUKAAN

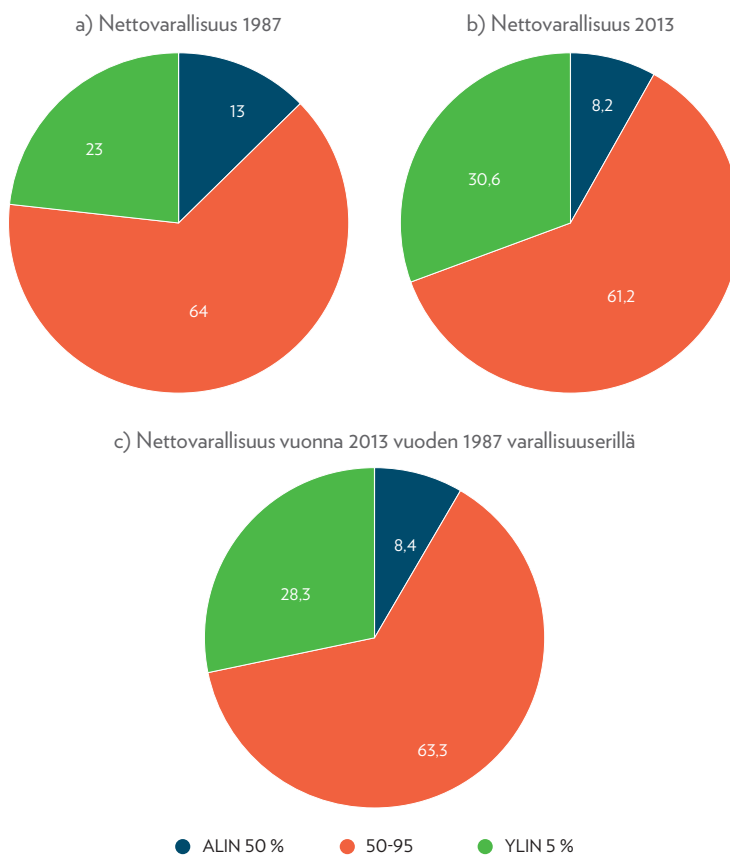
Kuviosta 2 nähdään varallisuuden kehitys eri varallisuusryhmien keskiarvoissa ja mediaanissa. Huomataan, että varallisuuden kasvu on ollut aivan eri luokkaa varakkaimmasta yhdessä ja seuraavissa 4 prosentissa (95–99 prosenttia). Keskimääräinen varallisuus näissä ryhmissä 4,1- ja 3,2-kertaistui vuodesta 1987 vuoteen 2013. Alimmassa 90 prosentissa kasvu oli varsin vaatimatonta.

Mielenkiintoisin ilmiö on se, että varakkaimman 5 prosentin nettovaralli-

suus on jatkanut kasvuaan myös 2008 alkaneen finanssikriisin jälkeen lähes samanlaisena, ja ylimmän 1 prosentin kasvu on ollut jopa hieman nopeampaa kuin edellisellä periodilla. Sen sijaan kuvion muiden ryhmien osalta kasvu on laantunut lähes nolnaan. VT:n mukaan nettovarallisuus kasvoi ylimmässä 1 prosentissa vuodesta 2009 vuoteen 2013 yhteensä 21 prosenttia, joka vuosikasvuna oli 4,9 prosenttia.

Kun tarkastellaan varallisuuden kehitystä ottamalla huomioon vain ne varallisuuserät, jotka ovat olleet Varallisuustutkimuksissa mukana kaikkina tiedonkeruuvuosina, havaitaan, että varallisuuden kehityksessä pätevät samat piirteet kuin kuviossa 2, taso vain on matalampi. Sillä ei ole kuitenkaan merkittävää vaikutusta varallisuusosuuksien tarkastelussa (kuvio 3). Vuoden 2013 kuviosta 3b, joka sisältää kaikki varallisuus-

Kuvio 3. Nettovarallisuuden jakautuminen eri varallisuusryhmiin.



Lähde: Tilastokeskus, Varallisuustutkimukset 1987 ja 2013.

Varallisuustutkimuksen otosvuosina tiedonkeruussa on tapahtunut muutoksia. Varallisuustutkimuksen aikasarja vuodesta 1987 vuoteen 2013 ei sisällä kaikkina vuosina täsmälleen samoja varallisuuseriä. Pääsääntöisesti varallisuuseriä on tullut aikaa myöden lisää. Erot ovat seuraavissa varallisuuserissä:

- Muiden asuntojen arvo (ei 1987, 1988)
- Metsien arvo (vain 1998–2013)
- Peltomaan arvo (vain 2009, 2013)
- Elinkeinotoiminnan nettovarallisuus (vain 2013)
- Yhtymän nettovarallisuus (vain 2009, 2013)
- Sijoitusrahastot (ei 1987–1994)
- Yksilölliset eläkevakuutukset (ei 1987, 1988)
- Säästö- ja sijoitusvakuutukset (ei 2009, 2013)

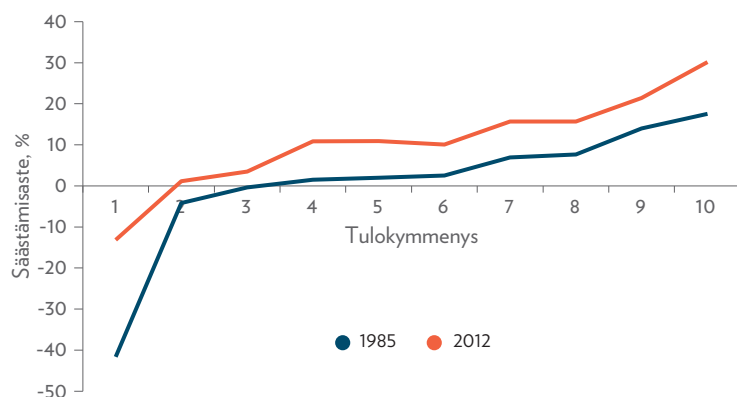
PÄÄOMATULOJEN VOIMAKAS KESKITTYMINEN VARAKKAIMMILLE JA SUURITULOISIMMILLE SELITTÄÄ TULO- JA VARALLISUUSEROJA.

erät, nähdään, että varallisuusosuudet olivat lähes samat kuin jos tarkastelussa olisivat vain ne varallisuuserät, jotka ovat kaikissa aineistoissa mukana (kuvio 3c). Kun kaikki muuttujat ovat mukana, alimman 50 prosentin ryhmän varalli-

suusosuus ei juuri muutu vuoteen 1987 verrattuna, 50–95 -ryhmässä nettovarallisuuden osuus koko varallisuudesta laskee 2,1 prosenttiyksikköä, ja ylimmän 5 prosentin ryhmän osuus kasvaa 2,3 prosenttiyksikköä. Ne varallisuuserät, jotka

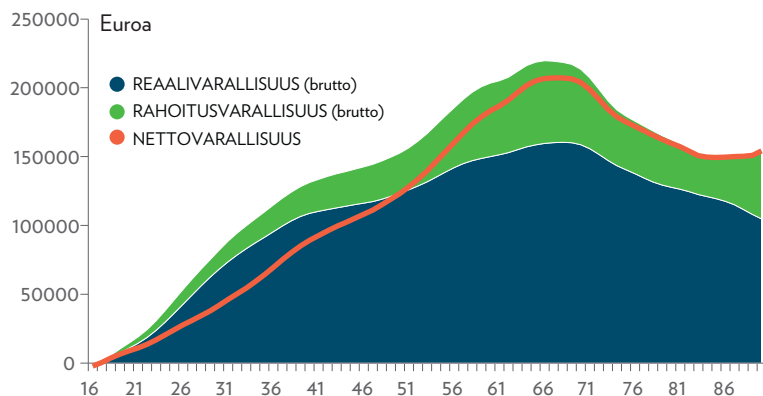
puuttuvat aikaisemmilta vuosilta, eivät ole siis jakauman mielessä merkityksellään kovin suuria. Tämän perusteella voidaan sanoa, että ylimmät varallisuusosuudet kasvoivat vuodesta 1987 vuoteen 2013.

Kuvio 4. Säästämisasteet tulokymmenyksittäin.



Lähde: Riihelä ym. (2015), Tilastokeskus, Kulutustutkimukset 1985 ja 2012.

Kuvio 5. Brutto- ja nettovarallisuus vuonna 2013.



Lähde: Tilastokeskus, Varallisuustutkimukset 2013.

RIKKAAT SÄÄSTÄVÄT ENEMMÄN

Tulot, tuloerot ja säästämisaste-erot ovat keskeisiä varallisuuserojen kasvun taustatekijöitä. Kuvioista 4 nähdään, että Tilastokeskuksen kulutustutkimusaineiston perusteella arvioitu säästämisaste⁵ kasvaa tulojen mukana. Alimmissa tulokymmenyksissä⁶ säästämisaste on negatiivinen. Mitä suurituloisemmista on kyse, sitä korkeammat ovat säästämisasteet. Varallisuustutkimuksiin perustuvat säästämisasteet (varallisuuden kasvu suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin) kertovat samaa kuin kuvio 4.

VARAKKAIMPIA OVAT 65–70-VUOTIAAT

Varallisuuserot ovat luonnollisesti suuremmat kuin tuloerot. Näin on yksinkertaisesti siitä syystä, että vanhemmat ihmiset ovat kartuttaneet omaisuuttaan kauemmin kuin nuoret. Pääomatulot voivat silti olla epätasaisemmin jakautuneet kuin varallisuus. Varallisuusaineiston perusteella tämä on tilanne myös Suomessa. Näin ollen varallisuuserot yhdistettynä pääomatuloerojen (so. varallisuudesta saatavien tulojen erojen) kanssa vaikuttavat siihen, millaiset ovat kokonaistulojen erot.

Nettovarallisuuden korrelaatio sekä pääomatulojen että käytettävissä olevien tulojen välillä on varsin korkea, 0,7 vuonna 2013. Pääomatulojen voimakas keskittyminen varakkaimmille ja suurituloisimmille selittää näitä korrelaatioita. Kuviossa 5 nähdään, miten brutto- ja nettovarallisuus vuonna 2013 olivat jakautuneet iän suhteen. Huomataan, että nettovarallisuus oli suurimmillaan ikävuosien 65 ja 70 välillä.

RAHOITUSVARALLISUUDEN OSUUS ON NOUSSUT

Taulukossa 1 bruttovarallisuus on jaettu reaali- ja rahoitusvarallisuuteen. Rahoitusvarallisuuden osuus kaikista bruttovaroista on kasvanut 13 prosentista reiluun 21 prosenttiin.

Kuviossa 6 on tarkasteltu bruttovarallisuuden jakautumista kolmessa varallisuusryhmässä: 0–50, 50–95 ja ylimässä 5 prosentissa. Ryhmät on jaettu nettovarallisuuden perusteella kolmeen luokkaan. Ensimmäiseen ryhmään kuuluu 50 prosenttia väestöstä, joiden varallisuus on pienintä. Seuraavaan ryhmään (50–95) kuuluu 45 prosenttia väestöstä ja kolmas ryhmä muodostuu varakkaimmasta 5 prosentista väestöstä. Lisäksi jaottelu tehdään reaali- ja rahoitusvarallisuuteen ja rahoitusvarallisuuteen.

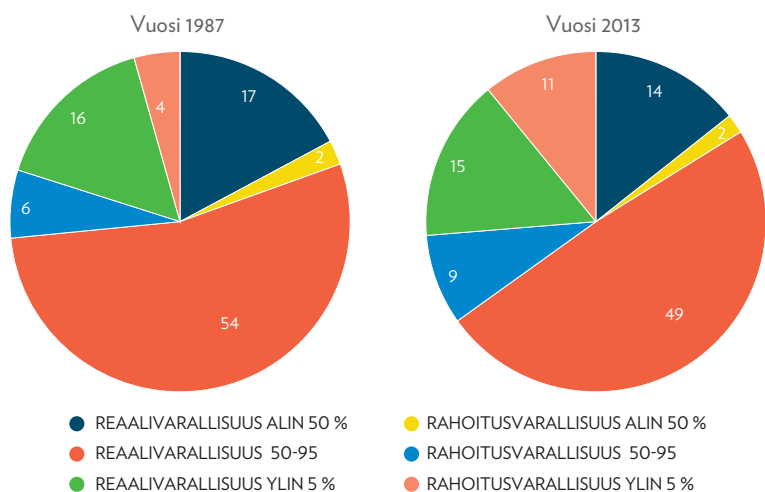
Alin 50 prosenttia väestöstä omisti vuonna 1987 bruttovarallisuudesta 19 prosenttia, josta suurin osa oli reaali- ja rahoitusvarallisuutta (17 prosenttiyksikköä). Rahoitusvarallisuuden osuus oli tässä ryhmässä siis noin 10 prosenttia ryhmän bruttovarallisuudesta. Varakkaimman 5 prosentin rahoitusvarallisuus oli 4 prosenttia kaikista bruttovaroista. Vuonna 2013 tuo osuus oli kasvanut 11 prosenttiin, ollen tällöin lähes puolet ryhmän kokonaisvarallisuudesta.

Velan osuus bruttovarallisuudesta oli 17 prosenttia 1987 ja 19 prosenttia vuonna 2013. Noin puolet kokonaisvelasta oli alimmalla 50 prosentilla väestöstä. Velka jakaantuu näin melko tasaisesti väestö- osuuksien suhteen, mutta epätasaisesti bruttovarallisuuden suhteen.

Seuraavaksi tarkastellaan bruttovarallisuuden koostumusta vielä yksityiskoh- taisemmin edellä esitetyissä kolmessa varallisuusryhmässä vuonna 2013.

Alimmissa 50 prosentissa omistusasuminen oli suurin yksittäinen varallisuus- erä. Sen osuus oli 79 prosenttia bruttova-

Kuvio 6. Bruttovarallisuuden jakautuminen reaali- ja rahoitusvarallisuuteen nettovarallisuuden eri tasoilla.



Lähde: Tilastokeskus, Varallisuustutkimukset 1987 ja 2013.

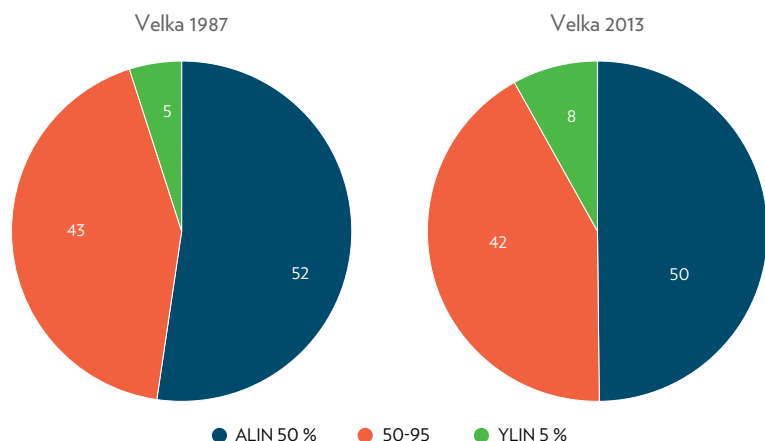
Rahoitusvarallisuus on kasvanut erityisesti rikkaimmalla viidellä prosentilla.

Taulukko 1. Bruttovarallisuuden koostumus.

	Reaali- ja rahoitusvarallisuus	Rahoitusvarallisuus
1987	86,9	13,1
1988	86,4	13,6
1994	86,7	13,3
1998	84,3	15,7
2004	83,6	16,4
2009	81,4	18,6
2013	78,7	21,3

Lähde: Tilastokeskus, Varallisuustutkimukset 1987–2013.

Kuvio 7. Velan jakautuminen nettovarallisuuden eri tasoilla.



Lähde: Tilastokeskus, Varallisuustutkimukset 1987 ja 2013.

KAIKKEIN RIKKAIMMILLA YRITTÄJILLÄ SUURIN YKSITTÄINEN OMAISUUSTULOERÄ OLI LISTAAMATTOMIEN OSAKEYHTIÖIDEN NETTOVARALLISUUS.

rallisuudesta. Kulkuneuvojen osuus oli 7,5 prosenttia. Rahoitusvarallisuuden osalta talletukset oli suurin erä (7,9 prosenttia). Alimmassa ryhmässä varallisuus muodostui pääosin reaali-varallisuudesta (89 prosenttia).

Ryhmässä 50–95 prosenttia reaali-varallisuus muodosti lähes samansuuruisen osuuden kuin alimmassa 50 prosentissa, mutta koostumus erosi siten, että asunto-varallisuudesta kakkosasunnot ja vapaa-ajan-asunnot saivat hieman suuremman painon. Rahoitusvarallisuudesta puolet muodostui talletuksista, noin 8 prosentilla bruttovaroista.

Ylimmän 5 prosentin kohdalla varallisuuden rakenne eroaa selvästi alempiin varallisuusryhmiin verrattuna. Asunto-varallisuus muodosti enää puolet ryhmän kokonaisvarallisuudesta. Rahoitusvarallisuuden osuus oli 40 prosenttia, kun se keskimäärin väestössä oli 20 prosenttia. Rahoitusvarallisuuden kohdalla korostuivat pörssiosakkeet ja muut osakkeet, lähinnä listaamattomien osakeyhtiöiden nettovarallisuus.

Kun bruttovarallisuuden rakennetta tarkastellaan yrittäjien osalta, havaitaan, että yrittäjien keskimääräinen brutto- ja nettovarallisuus oli suurempaa kuin muissa sosioekonomisissa luokissa. Ne olivat kuitenkin jakautuneet ryhmän sisällä epätasaisemmin kuin muissa ammatissa toimivien ryhmissä.

Yrittäjien bruttovarallisuuden koostumus alimmassa 50 prosentissa oli hyvin samanlaista kuin koko väestöllä vastaavassa asemassa. Asunto-varallisuus kattoi lähes 80 prosenttia bruttovarallisuudesta. Ryhmässä 50–95 asuntojen osuus oli pienempi ja listaamattomien osakeyhtiöiden nettovarallisuus suurempi ja muut erät suurin piirtein samankokoisia.

Ylimmässä 5 prosentissa yrittäjien suurin yksittäinen omaisuustuloerä oli listaamattomien osakeyhtiöiden nettovarallisuus. Asunto-varallisuuden osuus oli

selvästi pienempi kuin vastaavassa ryhmässä koko väestön osalta. Keskimääräinen varallisuus oli yrittäjillä ylimmässä 5 prosentissa korkeampi kuin koko väestön ylimmässä 5 prosentissa. Eron aiheutti pääosin listaamattomien osakeyhtiöiden nettovarallisuus.

Kaikissa väestöryhmissä asunnot muodostavat valtaosan reaali-varallisuudesta.

Listaamattomien osakeyhtiöiden nettovarallisuuden osuus yrittäjien nettovarallisuudesta kasvoi vuodesta 2009 vuoteen 2013 (taulukko 2). Eri varallisuuden tasoilla kehitys oli erilaista. Finanssikriisin jälkeinen taantuma supisti listaamattomien osakeyhtiöiden nettovarallisuutta niillä yrittäjillä, jotka olivat nettovarallisuudelta alimman 50 prosentin ryhmässä. Osuutta kasvatti ylin 5 prosentin ryhmä lähes 7 prosenttiyksiköllä. Tätä kehitystä selittää listamattomien yhtiöiden osinkoverotus, joka mahdollistaa alemman veroasteen kuin korkeilla ansiotuloilla. Sehän perustuu nettovarallisuuteen.

Taulukko 2. Yrittäjien nettovarallisuus listamattomista osakeyhtiöistä, osuus nettovarallisuudesta eri nettovarallisuuden luokissa vuosina 2009 ja 2013.

	2009	2013
Alin 50 %	11,6	9,1
50–95	10,8	13,3
Ylin 5 %	34,3	41,3
Kaikki	23,2	30,2

Lähde: Tilastokeskus, Varallisuustutkimukset 2009 ja 2013.

JATKUUKO VARALLISUUSEROJEN KASVU?

Suurta huomiota saaneessa kirjassaan PIKETTY (2014) korosti, että rikastuminen tapahtuu omistamisella eikä työnteolla. Itse asiassa kapitalistiset yhteiskunnat ovat rakentuneet niin, että keskeinen konflikti on omistamisesta saadun tulon (pääomatulon) ja työnteolla ansaitun tulon (palkan) välillä. Historiallisesti tiedämme, että omistaminen ja siitä saatu tulo ovat kaikkialla jakautuneet epätasaisemmin kuin työtulot. Varakkaimman yhden prosentin pääomatulo-osuus on siis suurempi kuin vastaava ylimmän yhden prosentin osuus sekä kaikissa tuloissa että erityisesti ansiotuloissa. Tämän seurauksena pääomatulojen osuuden kasvu vääjäämättä lisää henkilöiden välisiä tulo- ja varallisuuseroja.

Jos otamme lähtökohdaksi nyt jo kuu-luisaksi tulleen Pikettyn epäyhtälön $r > g$ (varallisuuden tuotto on suurempi kuin kansantulon kasvuvauhti) ja jos tällöin pääomatulojen osuus kasvaa nopeammin kuin kokonaistulo, funktionaalinen tulonjako siirtyy kohti pääomaa, ja henkilöiden väliset tuloerot tulevat entistä suuremmiksi. Koska vauraissa talouksissa varallisuus/tulo-suhde, W/Y , on korkea ja jos r on suurempi kuin g , pääomatulo vähitellen dominoi ansiotuloa.

”Pääomatulojen osuuden kasvu vääjäämättä lisää henkilöiden välisiä tulo- ja varallisuuseroja.”

Pikettyn ennustukset ovat saaneet myös kritiikkiä. Esimerkiksi ACEMOGLU JA ROBINSON (2015) pyrkivät osoittamaan, että erolla r :n ja g :n välillä ei ole juuri vaikutusta tuloeroihin. Tämä kritiikki osuu selvästi harhaan, koska, kuten PIKETTY (2015) vastineessaan Acemoglulle ja Robinsonille toteaa, tuloerot pääasi-

PÄÄOMAN JA TYÖN KANSANTULO-OSUUKSIEN KEHITYS RIIPPUU SIITÄ, SYRJÄYTTÄVÄTKÖ KONEET IHMISTYÖPANOSTA.

assa (monissa maissa ansiotulot ovat 2/3–3/4 kokonaistuloista) riippuvat ansiotuloeroista, joilla ei ole tekemistä (r-g):n kanssa. Näin ollen paljon tärkeämpää olisi empirisesti tutkia riippuvuutta (r-g):n ja varallisuuserojen välillä. Tähän ei toistaiseksi ole kovin hyviä mahdollisuuksia, koska pitkiä aikasarjoja varallisuuseroista ei tällä hetkellä ole saatavilla kovin monista maista.

Taloustieteessä talouden tuotoksen ajatellaan määräytyvän pääomavaranon ja työpanoksen perusteella. Tämä on keskeinen seikka talouskasvun teoriassa. Pääoman osuuden muutos riippuu siitä, miten helppoa työtä on korvata pääomalla. Jos se on helppoa, pääoman osuus kasvaa. Pikettyn kritiikit vetoavat siihen, etteivät empiriset tutkimukset anna tukea Pikettyn näkemykselle. Piketty taas vetoaa mm. robotisaatioon, jonka seurauksena työn korvaaminen tulee helpommaksi.

Pikettylle esitetty kritiikki tulkitsee varallisuuden tuotantopääomaksi. Piketty on osin syypää tähän tulkintaan. Onhan hänen kirjansa nimessäkin pääoma, vaikka hän enimmäkseen puhuu varallisuudesta. Itse asiassa tuotantopääoma voi jopa vähentyä varallisuuden W:n kasvaessa, jos esimerkiksi asuntovarallisuuden osuus kasvaa. W:n kasvu saattaa myös alentaa tuottavuutta. Näin voi käydä jos varallisuuden kasvu tapahtuu ansiottomina arvonnousuina. Tällöin tulo- ja varallisuuserojen kehityksen selittämisessä on keskityttävä muutoksiin ansiottomissa arvonnousuissa (rent) ja niiden kapitalisoituihin arvoihin. Esimerkiksi loistohuviloiden arvoja Ranska Rivieralla ovat nostaneet Venäjän oligarkkien ostokset. Pankkien pelastaminen finanssikriiseissä on toinen esimerkki. Julkisen vallan takuu pankkien pelastamisesta kriisin iskiessä kapitalisoituu pankkiosakkeisiin.

Pitemmän aikavälin talouskasvun hiipumisen mahdollisuus on saanut viime

aikoina huomiota taloustieteilijöiden keskuudessa. Esimerkiksi **GORDON** (2012) edustaa teknopessimismiä. Hänen näkemyksensä voisi kiteyttää niin, että pesukone sai aikaan suuremman kasvusysäyksen ja sosiaalisen muutoksen kuin Internet. Tekno-optimistit kuten **BRYNJOLFSSON JA MCAFEE** (2014) uskovat, että digitaalisen teknologian, keinoälyn ja robottien mahdollisuuksilla ei ole rajoja.

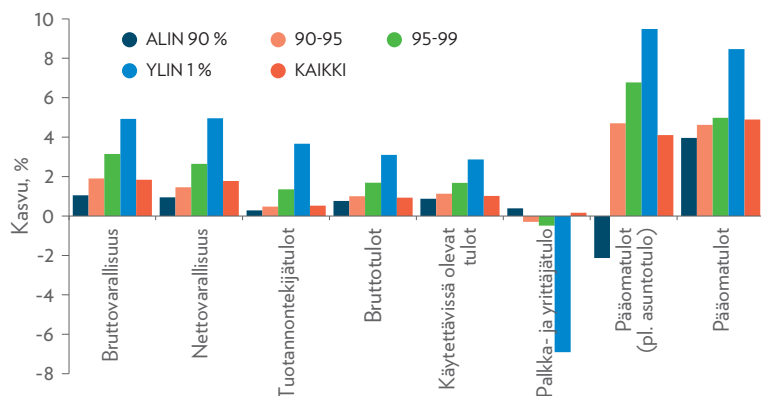
Varallisuuserot saattavat kasvaa muussakin omaisuudessa kuin tuotantopääomassa.

Ekonomistit eivät ole juurikaan onnistuneet teknologisen kehityksen ennustamisessa. Esimerkiksi **JOHN MAYNARD KEYNES** (1930) ennusti teknologisen

työttömyyden koittavan. Tosin hän ennusti, että tällainen tilanne voi syntyä joksikin aikaa. Onko nyt nähtävissä tällaisen tilanteen syntyminen? Jatkuvastihan töitä on korvattu koneilla, mutta samalla on myös luotu uusia töitä. Uusia tehtäviä ei kuitenkaan tulevaisuudessa välttämättä riitä kaikille halukkaille. Toiseksi uudet työmahdollisuudet ovat syntyneet ja voivat jatkossakin syntyä tehtäviin, missä ihmisillä on etu suhteessa koneisiin.

Tulevaisuudessakin tulemme näkemään kilpajuoksua näiden kahden teknologisen muutosvoiman kesken. Automaatio on koneiden puolella, ja uusien monimutkaisempien työtehtävien luonti on taas ihmisten puolella. Kumpi voima voittaa ”kisan”? Jos ensin mainittu kehityskulku voittaa, syntyy Keynesin ennustamaa teknologista työttömyyttä, ja silloin pääomatulojen osuus kansantulosta kasvaa. Jos taas jälkimmäinen voittaa, työn kansantulo-osuus kasvaa.

Kuvio 8. Eräiden varallisuus- ja tulomuuttujien vuosikasvu vuodesta 2009 vuoteen 2013, %, nettovarallisuuden ryhmissä alle 90, 90–95, 95–99, yli 1 prosenttia ja koko väestössä.



Lähde: Tilastokeskus, Varallisuustutkimukset 2009 ja 2013.

SUOMEN KEHITYS NÄYTTÄÄ TUKEVAN PIKETTYN ENNUSTUSTA VARALLISUUDEN JA SEN TUOTON KEHITYKSESTÄ.

Entä empiirinen näyttö Suomessa Pikettyn ennusteelle? Edeltä tiedämme, että Suomessa sekä varallisuuserot että tuloerot ovat kasvaneet. Kuviosta 8 saamme Suomea koskevaa tietoa Pikettyn mallin avaintekijöistä. Näyttää selvästi siltä, että ainakin keskimäärin varallisuuden tuotto oli jaksolla 1987–2009 suurempi kuin tuotannontekijä-, brutto- tai käytettävissä olevien tulojen kasvu (RIIHELÄ

YM. 2015) ja sama kehitys jatkui myös finanssikriisin aikana 2009–2013.

Taulukosta 3 nähdään, miten nettovarallisuuden ja käytettävissä olevan tulon suhde on kehittynyt kahden viimeisen vuosikymmenen ajan. 1980-luvun lopussa tarvittiin 2,8 vuoden tulo varallisuuden kasaamiseksi. Jakson lopussa tarvittiin tuohon tehtävään 4,5 vuotta. ■

Viitteet

★ Lukuisten yhteisten artikkeliemme sarjassa tämä artikkeli jäi viimeiseksi Riston kanssa tehdyksi. Vaikean sairauden muramana Risto menehtyi 19.4.2017.

1 Harjun ja Matikan artikkeli tässä numerossa käsittelee laajemmin tätä tulojen muunto-ongelmaa.

2 Ks. myös RIIHELÄ YM. (2007).

3 On tehty arvioita siitä, miten varakkaimman prosentin osuus muuttuu, kun kaikkein varakkaimmat ovat mukana. Varovaisimpien arvioiden mukaan se olisi 15 prosenttia vuonna 2013 (VERMEULEN 2014).

4 Tässä artikkelissa kotitalouksien varallisuutta tarkastellaan samalla tavalla kuin tulonjakotutkimuksessa yleensä tarkastellaan tuloja. Jotta kooltaan ja rakenteeltaan erilaisia kotitalouksia voidaan verrata toisiinsa, kotitalouden yhteenlasketut tulot jaetaan kulutusyksiköluvulla jäsenkohtaisiksi ekvivalenttituloksi. Tällöin otetaan huomioon myös se, että kulutukseen liittyy skaalatuja. Usein varallisuutta ja varallisuuseroja tarkastellaan kotitalouskohtaisesti (esim. TÖRMÄLEHTO 2015). Koska tässä artikkelissa tuloja ja varallisuutta tarkastellaan samanaikaisesti, on perusteltua käyttää samaa muunnosta sekä tuloille että varallisuudelle. Artikkelissa käytetty muunnos on OECD-tyyppinen skaala, jossa ensimmäinen aikuinen saa painon 1, seuraavat yli 17-vuotiaat 0,7 ja lapset 0,5.

5 Säästäminen määritellään käytettävissä olevista tuloista kuluttamatta jääneeksi osaksi. Säästämisaste on säästämisen osuus käytettävissä olevista tuloista.

6 Tulokymmenykset saadaan jakamalla tulojen mukaan suuruusjärjestykseen asetetut tulonsaajat väestöltään 10 yhtä suureen ryhmään.

Taulukko 3. Nettovarallisuuden (W) suhde käytettävissä olevaan tuloon (Y), W/Y, Suomessa vuosina 1987, 1988, 1994, 1998, 2004, 2009 ja 2013, %.

1987	1988	1994	1998	2004	2009	2013
2,82	2,81	2,68	3,16	3,94	4,33	4,46

Lähde: Riihelä ym. (2015) ja Tilastokeskus, Varallisuustutkimus.

Kirjallisuus

ACEMOGLU, D. & ROBINSON, J.A. (2015), The Rise and Decline of General Laws of Capitalism, *Journal of Economic Perspectives*, 29:1, 3–28.

BRYNJOLFSSON, E. & MCAFEE, A. (2014), *The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies*, New York: W.W. Norton.

GORDON, R. (2016), *The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living Since the Civil War*, Princeton, N.J.: Princeton University Press.

KEYNES, J.M. (1930), Economic Possibilities for our Grandchildren, *The Nation and Athenaeum*, Part I, 48:2, 36–37; Part II, 48:3, 96–98.

PIKETTY, T. (2014), *Capital in the Twenty-First Century*, Cambridge, MA and London: Belknap Press.

PIKETTY, T. (2015), Putting Distribution Back at the Center of Economics: Reflections on Capital in the Twenty-First Century, *Journal of Economic Perspectives*, 29:1, 67–88.

RIIHELÄ, M. & SULLSTRÖM, R. & TUOMALA, M. (2007), Varallisuuserot kasvussa, teoksessa Taimio, H. (toim.): *Taloukskasvun hedelmät*, Helsinki: TSL, 85–99.

RIIHELÄ, M. & SULLSTRÖM, R. & TUOMALA, M. (2015), Veropolitiikka huipputulojen ja -varallisuuden taustalla – Onko Pikettyn kuvaama kehitys nähtävissä Suomessa? Teoksessa Taimio, H. (toim.): *Hyvinvointivaltio 2010-luvulla – mitä kello on lyönyt?* Palkansaajien tutkimuslaitos, Raportteja 30, 144–169.

TUOMALA, M. & VILMUNEN, J. (1988), On the Trends over Time in the Degree of Concentration of Wealth in Finland, *Finnish Economic Papers*, 1, 184–190.

TÖRMÄLEHTO, V.-M. (2015), Kuinka keskittynyttä varallisuus on? *Tieto&trendit* 5/2015.

VERMEULEN, P. (2014), How Fat is the Top Tail of the Wealth Distribution? ECB Working Paper 1692.